

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan yang paling utama dari perusahaan yaitu mengoptimalkan nilai perusahaan dan meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menggambarkan pandangan bagi para pemegang saham tentang tingkat keberhasilan dari suatu perusahaan, biasanya dilihat dari harga saham perusahaan tersebut. Makin tinggi harga saham suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan naik dan sebaliknya jika harga saham rendah maka nilai perusahaan akan turun atau dapat disebut bahwa kinerja dari perusahaan tersebut kurang maksimal. Pemegang saham akan melakukan segala bentuk analisis untuk mengetahui nilai perusahaan tersebut baik atau buruk sebelum para pemegang saham menentukan pilihannya untuk berinvestasi di perusahaan tersebut (Sujoko dan Soebiantoro, 2007).

Indeks LQ45 ini terdiri dari 45 perusahaan yang memiliki nilai saham yang tinggi yang telah diseleksi dengan menggunakan beberapa kriteria pemilihan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Saham-saham dari perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih banyak diminati oleh para investor dibanding dengan saham lain yang terdapat di pasar modal Indonesia. Terjadi karena saham dari LQ45 memiliki tingkat kapitalisasi yang tinggi dan tingginya frekuensi perdagangan sehingga prospek pertumbuhan saham serta kondisi keuangan perusahaan akan baik dan mencerminkan bahwa nilai perusahaan LQ45 baik juga.

Salah satu faktor yang mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan perusahaan. Faktor kinerja perusahaan menjadi hal utama yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena kinerja keuangan perusahaan meliputi bagaimana suatu perusahaan mengelola keuangan dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki secara efisien dalam penggunaannya agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan analisis fundamental yang menggunakan data historis pada laporan keuangan perusahaan (Riny, 2018). Rasio keuangan pada laporan keuangan yaitu kebijakan hutang dan karakteristik perusahaan. Rasio-rasio tersebut digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan para investor, kreditor, *stakeholders*, dan pihak manajemen perusahaan, semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka semakin meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Melalui kebijakan hutang kinerja perusahaan diukur melalui keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan hutang yaitu sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari dana eksternal. Dengan penggunaan hutang terhadap suatu perusahaan dapat mengendalikan pemakaian *free cash flow* yang berlebihan yang dapat meminimalisirkan investasi yang tidak menghasilkan, maka secara langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan (Jensen, 1986). Namun, penggunaan hutang yang berlebihan dapat mengakibatkan turunnya nilai perusahaan, maka dari itu penggunaan hutang harus benar-benar dikontrol dengan baik oleh pihak manajemen perusahaan. Menurut teori *pecking order*, urutan keputusan pendanaan lebih mengutamakan dana internal daripada berhutang. Hutang adalah pilihan kedua setelah dividen, namun hutang dianggap lebih aman dibandingkan dengan penerbitan ekuitas baru. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Septariani (2017) menyatakan hasil yaitu kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Kurniasih dkk. (2011) mengungkapkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena dengan penggunaan hutang yang tinggi maka semakin tinggi kebijakan hutang yang diberlakukan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat tinggi atau rendahnya profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan (Analisa, 2011). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), profitabilitas merupakan seberapa tinggi tingkat perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada kurun waktu tertentu. Pada penelitian ini profitabilitas dihitung menggunakan ROE (*Return on Equity*) yang dapat mencerminkan seberapa besar kemampuan

perusahaan dalam memperoleh keuntungan bersih sebagai pengembalian ekuitas kepada pemegang saham. Berdasarkan teori *pecking order*, keputusan pendanaan sangat berpengaruh terhadap tinggi atau rendahnya dari profitabilitas perusahaan karena perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan yang tinggi artinya perusahaan mempunyai sumber pendanaan internal yang tinggi juga. Lalu menurut sudut pandang dari teori *trade off*, perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi juga dianggap mampu untuk membayar hutang yang tinggi. Menurut penelitian Pratama dan Wiksuana (2018) menyatakan hasil yaitu profitabilitas mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan karena makin besar profit yang diperoleh dari sebuah perusahaan tidak menjamin meningkatnya nilai perusahaan. Sedangkan penelitian dari Dewi dan Wirajaya (2013) memperoleh hasil bahwa profitabilitas memengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan karena profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan tinggi maka dapat diartikan perusahaan tersebut dikatakan mampu menghasilkan keuntungan yang besar untuk para investor sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan menjadi suatu indikator dari kekuatan keuangan suatu perusahaan (Hermuningsih, 2013:233). Ukuran perusahaan yang besar diartikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai komitmen yang besar untuk menjadi lebih baik lagi dengan memperbaiki kinerja perusahaan, sehingga investor menjadi tertarik dan bersedia membeli dengan harga yang tinggi untuk mendapatkan saham dari perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diproksikan menggunakan rumus *ln total asset*. Berdasarkan sudut pandang teori *pecking order*, ukuran perusahaan merupakan luas dan besar lingkup perusahaan untuk memulai kegiatan operasionalnya, semakin besar ukuran perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mempunyai sumber pendanaan internal yang besar juga. Lalu menurut teori *trade off*, perusahaan yang mempunyai ukuran besar akan mendapatkan kepercayaan yang lebih tinggi dari investor daripada perusahaan yang berukuran kecil dikarenakan perusahaan yang besar dianggap mempunyai kondisi yang stabil, yang dapat memudahkan perusahaan dalam mendapatkan modal. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Utomo (2016) memperoleh hasil yaitu

ukuran perusahaan mempengaruhi secara negatif dan signifikan pada nilai perusahaan, hal itu terjadi karena ukuran perusahaan yang besar tidak mencerminkan nilai perusahaan tersebut. Sedangkan hasil dari penelitian Sumartini dkk. (2016) menyatakan bahwa terbukti ukuran perusahaan mempengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan disebabkan perusahaan besar memperoleh kepercayaan lebih tinggi dari investor daripada perusahaan yang kecil, dikarenakan perusahaan yang besar dianggap mempunyai kondisi stabil, yang bisa memudahkan perusahaan dalam mendapatkan modal.

Pertumbuhan perusahaan adalah suatu hal perlu dipertimbangkan bagi pihak eksternal maupun internal perusahaan. Perusahaan yang tumbuh dengan pesat akan mendapatkan hasil yang baik yang diartikan sebagai posisi perusahaan di peta persaingan yaitu tetap, dengan pendapatan penjualan yang meningkat secara signifikan diimbangi dengan meningkatnya pangsa pasar. Pertumbuhan yang pesat mengharuskan sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan tersebut bekerja secara optimal dan efisien dalam memberikan manfaatnya (Safrida, 2008). Menurut investor pertumbuhan perusahaan yang baik mencerminkan perusahaan tersebut memberikan keuntungan maka akan mendorong investor untuk meningkatkan kepemilikan saham pada perusahaan tersebut (Nohong, 2014). Berdasarkan sudut pandang teori *pecking order*, pertumbuhan perusahaan yang tinggi mencerminkan dana internal yang dimiliki perusahaan berjumlah besar yang dapat digunakan dalam seluruh kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut teori *trade off*, pertumbuhan perusahaan yang semakin meningkat mencerminkan keadaan perusahaan berada pada titik yang baik, maka akan memudahkan perusahaan untuk memperoleh dana eksternal karena pertumbuhan perusahaan yang baik dianggap kreditor bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajibannya. Menurut penelitian yang dilakukan Suastini dkk. (2016) menyebutkan hasil bahwa pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Didukung penelitian Putra (2014) yaitu menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan mempengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut sejalan dengan pernyataan di atas bahwa pertumbuhan

perusahaan yang tinggi akan mencerminkan kondisi perusahaan yang baik sehingga nilai perusahaan pun meningkat seiring dengan pertumbuhan perusahaan.

Aset didefinisikan sebagai manfaat ekonomik di masa depan yang dimiliki oleh suatu entitas yang didapatkan dari hasil transaksi maupun kejadian di masa lampau (Pribadi, 2018). Struktur aset merupakan semua kekayaan dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjalankan seluruh kegiatan operasional perusahaan. Aset bisa saja berasal dari pemilik perusahaan yang biasa dikatakan sebagai ekuitas (modal) atau dapat berasal dari dana eksternal yang disebut kewajiban (Dwi, 2017). Komposisi dari struktur aset yang menentukan nilai perusahaan tersebut. Banyak dari perusahaan yang tingkat keuangannya stabil akan mempunyai investasi tinggi dalam bentuk aset tetap, ketika aset tersebut dipergunakan secara maksimal oleh pihak manajemen perusahaan tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan jika dilihat dari sudut pandang teori *trade off*, perusahaan yang memiliki hutang tinggi berarti memiliki komposisi penggunaan dana eksternal yang lebih tinggi daripada dana internal. Namun jika dana eksternal melebihi dana internal maka perusahaan berada pada kondisi yang kurang baik dan perusahaan harus mampu memenuhi kewajibannya tersebut agar nilai perusahaan tidak turun. Menurut penelitian yang dilakukan Pribadi (2018) struktur aset mempengaruhi secara positif dan signifikan pada nilai perusahaan sebab komposisi dari aset tetap dapat menentukan nilai dari perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian oleh Febrianti (2012) yaitu struktur aset mempengaruhi secara tidak signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan komposisi aset tetap atau dengan penggunaan hutang bukan menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi sehingga tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Namun menurut hasil yang diperoleh Atiningsih dan Wahyuni (2020), struktur aset mempunyai pengaruh negatif serta signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya kesalahan dalam penentuan besarnya pembagian dari tiap komponen aktiva, termasuk aktiva lancar dan tetap yang dapat berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Selain itu, sejalan dengan teori *trade off* yang memaparkan manfaat yang didapat melalui peningkatan aktiva lebih tinggi daripada kebutuhan yang dipakai sehingga pemakaian aktiva berakibat naiknya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian rasio-rasio di atas peneliti berupaya untuk melihat dan mendapatkan bukti empiris mengenai kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset dalam pengaruhnya pada nilai perusahaan. Objek penelitian yang dipakai adalah perusahaan LQ45 non-keuangan periode 2014-2018 dan diperoleh sampel akhir sebesar 85 perusahaan. Perusahaan keuangan tidak diikutsertakan dikarenakan memiliki tingkat regulasi yang tinggi dan karakteristik yang berbeda dengan perusahaan non-keuangan. Hasil penelitian menunjukkan kebijakan hutang, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset mempengaruhi secara signifikan pada nilai perusahaan, hanya profitabilitas yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

1.2 Perumusan Masalah

Dengan latar belakang yang sudah dipaparkan di atas, rumusan masalah yang akan dibahas yaitu:

1. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur aset terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang dibentuk, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kebijakan hutang pada nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh struktur aset terhadap nilai perusahaan.

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian yang akan dilakukan, semoga penelitian ini bermanfaat untuk para peneliti, keilmuan, serta pembuat kebijakan di suatu perusahaan.

1. Manfaat Akademis

Dalam segi akademis, diharap penelitian ini dapat digunakan sebagai informasi baru dalam hubungan dengan kebijakan hutang, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan struktur aset terhadap nilai perusahaan menurut sudut pandang teori *pecking order* dan teori *trade off* serta dapat digunakan sebagai informasi, evaluasi dan sebagai wacana untuk penelitian di masa depan.

2. Manfaat Praktis

Dalam segi praktis, diharapkan bisa menjadi acuan dan sebagai bahan diskusi untuk para pembuat kebijakan di perusahaan yang dapat menambah wawasan mengenai pengaruh dari kebijakan hutang dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini dibagi menjadi lima bab yaitu terdiri dari sub-bab sehingga dapat mempermudah dalam pemahaman dan memberikan gambaran, maka sistematika pada penelitian yaitu:

BAB 1: PENDAHULUAN

Pada bagian ini akan memaparkan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB 2: TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bagian ini akan menjelaskan tentang beberapa hal antara lain landasan teori yaitu penjelasan dari teori-teori apa saja yang digunakan untuk pengembangan hipotesis, penelitian terdahulu, dan model penelitian.

BAB 3: METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan menjelaskan mengenai desain penelitian, identifikasi, definisi operasional, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik penyampelan, serta analisis data.

BAB 4: ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bagian ini akan menjelaskan mengenai sampel penelitian, deskripsi data, analisis data dan pembahasan hasil penelitian dari pengujian yang telah dilakukan berdasarkan metode yang digunakan untuk menarik kesimpulan dan saran dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB 5: KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bagian ini yang merupakan bagian terakhir pada penelitian ini, yaitu menjelaskan tentang simpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan dan pemberian saran, serta sebagai masukan untuk penelitian yang akan dilakukan di masa depan.